



## EUROPE CENTRALE ET BALTE

# UNE INFLATION PARTIE POUR DURER ?

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE VARSOVIE

Janvier 2022

*Si tous les pays européens sont actuellement touchés par le rebond de l'inflation, celle-ci atteint des niveaux particulièrement élevés dans les pays d'Europe centrale et balte. Pour y faire face, différentes mesures administratives (baisses de TVA, blocage de prix) sont prises par certains gouvernements de la région, en complément des hausses de taux d'intérêt décidées dans les pays non-membres de la Zone Euro. Cela risque d'être insuffisant pour juguler l'inflation, alors que certains facteurs spécifiques à la région font peser le spectre d'une possible spirale inflation/salaires.*

## 1. L'inflation dans les pays de la zone atteint des niveaux records

L'inflation atteint des niveaux inédits depuis la crise de 2008 dans tous les pays de la région, et ce, qu'ils soient membres ou non de la Zone euro. Les taux les plus élevés de la Zone euro sont ainsi enregistrés dans les Etats Baltes, où l'inflation s'élève en décembre à 12% en Estonie et à 10,7% en Lituanie. Hors Zone euro, les pays du groupe de Visegrad font globalement face à une même poussée inflationniste, l'inflation s'élevant à 8,0%, en Pologne, à 7,4% en Hongrie et à 5,4% en République tchèque (Eurostat).

Surtout, ces taux figurent tous parmi les plus élevés de l'Union européenne, l'Estonie arrivant en 1ère place, devant la Lituanie. Ils se situent ainsi bien au-dessus de la moyenne de l'UE et de celle de la zone euro (5%). Seule la Slovaquie s'inscrit dans la moyenne de la Zone euro, avec une hausse mesurée de 5,1% en décembre.

Si l'énergie a été le moteur principal de l'inflation, le constat reste le même pour l'inflation hors-énergie, les sept premières places au sein de l'Union européenne étant toutes occupées par les pays de la région (cf annexe 2).

## 2. Plusieurs mesures ont été prises pour freiner l'inflation

Face à cette situation, les Etats de la région non-membres de la Zone euro, et disposant donc de leur propre politique monétaire, ont mis fin, en ordre dispersé, aux politiques ultra accommodantes mises en œuvre au printemps 2020. La République tchèque et la Hongrie avaient dès juin 2021 entamé un cycle de resserrement de leur politique monétaire, qui s'est depuis amplifié à mesure que l'inflation s'accroissait. Le principal taux directeur de la Banque Nationale tchèque s'élève à 3,75% depuis le 22 décembre, un plus haut depuis 2008, et de nouvelles hausses de taux d'intérêt devraient avoir lieu en ce début d'année 2022, qui pourraient amener le taux directeur à un niveau proche de 5%. De même, la Hongrie a progressivement porté son taux directeur à 2,4% le 15 décembre, un niveau record depuis 2014, à raison de sept hausses consécutives. Le cycle de hausse des taux est amené à se poursuivre au cours de l'année 2022.

De son côté, la Banque nationale de Pologne, qui, arguant du caractère temporaire de l'inflation, s'était longtemps refusée à toute hausse des taux, a finalement procédé à un premier relèvement de taux en octobre. Elle a depuis procédé à des hausses successives portant les taux à 2,25% le 4 janvier 2022. Là encore, de nouvelles hausses de taux importantes auront lieu dès les prochains mois.

Parallèlement aux actions monétaires, plusieurs pays de la région ont pris des mesures visant à une action directe sur les prix : en Pologne, le gouvernement a annoncé fin novembre son « bouclier anti-inflation » dont les mesures essentielles consistent en une diminution importante de la TVA sur le gaz (de 23% à 8%) et l'électricité (de 23% à 5%) ainsi que la distribution de « chèques anti-inflation » aux ménages les plus modestes. Un « second bouclier anti-inflation » a été annoncé mi-janvier, dont la mesure phare est la suppression de la TVA sur les biens de première nécessité, soumis jusqu'alors à un taux de 5%. La TVA sur les carburants est également réduite de 23% à 8%, alors que les baisses de taux de TVA sur les produits énergétiques instaurées par le premier bouclier sont renforcées et étendues jusqu'en juillet.

En Hongrie, le gouvernement a décrété en novembre la limitation à un certain seuil du prix de vente du carburant. Début janvier, le prix de vente sur le lait, le sucre, la farine de blé, l'huile de tournesol, les cuisses de porc et les poitrines de poulet a lui aussi été limité à compter du 1<sup>er</sup> février. En République tchèque le gouvernement Babis sortant a, avant de laisser la place au nouveau gouvernement Fiala, adopté une exonération de TVA pour la fourniture d'électricité et de gaz pour les mois de novembre et décembre 2021.

Dans les pays baltes, le gouvernement estonien a décidé le 20 janvier de plafonner les prix du gaz et de l'électricité, tandis qu'en Lettonie le gouvernement s'oriente vers des mesures de compensation à destination des ménages.

### 3. La hausse des prix risque toutefois de perdurer, entretenue par la dynamique des salaires

Malgré ces mesures ciblant la hausse des prix, l'inflation dans la zone Europe centrale et balte risque de perdurer. En effet, elle n'est pas uniquement liée à la hausse des prix énergétiques comme le démontre les indices d'inflation sous-jacente, mais est aussi causée par d'autres facteurs communs et propres à la région, ayant trait à la dynamique salariale, qui s'ajoutent aux pressions inflationnistes.

Tous les pays de la zone doivent ainsi faire face à des pénuries de main d'œuvre généralisées à de nombreux secteurs qui poussent à la hausse les salaires. Les taux de chômage témoignent d'une situation de plein emploi dans plusieurs pays de la région : 2,2% de chômage en République tchèque, 3% en Pologne, 3,8% en Hongrie. Les autres pays de la région, où le taux de chômage est légèrement plus élevé, sont également très proches de leur taux de chômage structurel. Les employés sont donc en position de force pour négocier leurs rémunération, poussant toujours plus haut la dynamique des salaires, qui grimpent en moyenne de 10,4% sur l'année en Lettonie, 9,9% en Lituanie ou encore 9,8% en Pologne.

Les hausses de salaires sont également stimulées par des revalorisations massives du salaire minimum, décidées parfois avant ce retour de l'inflation. Ainsi, le 1<sup>er</sup> janvier 2022 a vu le niveau du salaire minimum revalorisé à des taux records dans plusieurs pays de la région (annexe 3) : 19,5% en Hongrie, 13,7% en Lituanie ou encore 12% en Estonie. Alors qu'en Hongrie, la campagne électorale accélère, le gouvernement a instauré des hausses de salaires proches de 20% pour plusieurs catégories de travailleurs de la fonction publique. En Pologne, une disposition du « Polski Lad » supprime la déductibilité de la cotisation maladie à l'impôt sur le revenu pour les hauts revenus, réduisant ainsi mathématiquement de 7,5% le salaire des cadres depuis le 1<sup>er</sup> janvier, ce qui devrait alimenter les

revendications salariales. Compte tenu des pénuries qui concernent toutes les strates du marché de l'emploi, de fortes revalorisations salariales pour les cadres devraient donc survenir au début de l'année 2022.

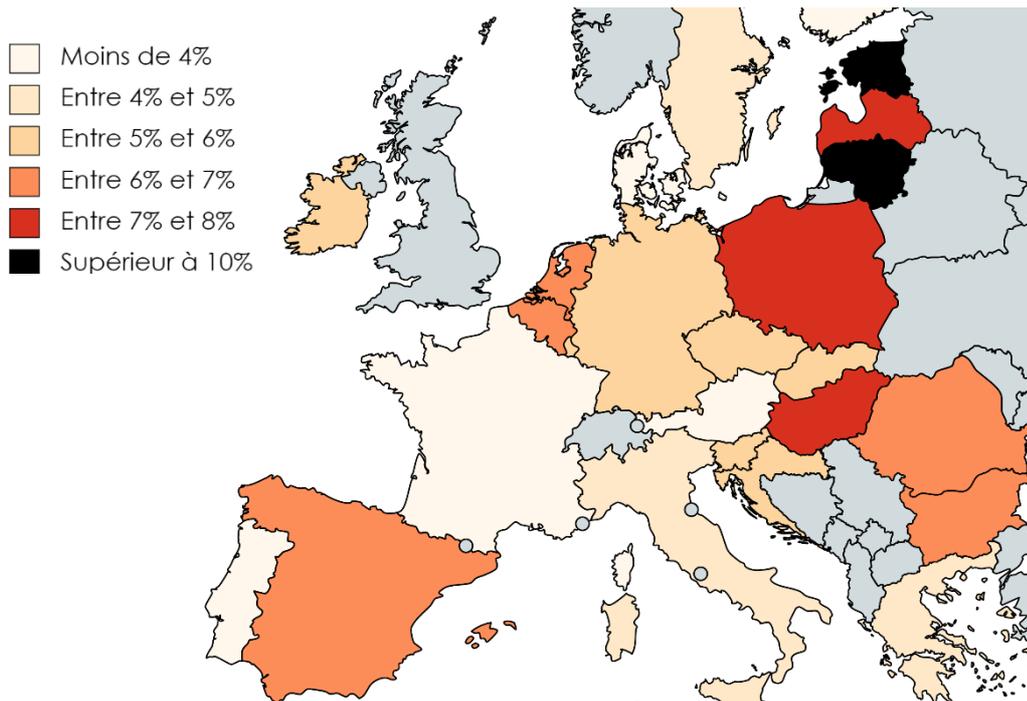
Les marchés immobiliers sont stimulés par cette hausse de revenus dans la population, et s'élèvent à des niveaux records. La tendance est particulièrement prononcée en Lituanie et en Estonie, où les logements grimpent respectivement de 18,9% et 17,3% sur l'année, un taux encore supérieur dans les capitales. La République tchèque a également vu les prix immobiliers accélérer de 14,5% en 2021 et de 54% au cours des 5 années précédant 2021. Une croissance à deux chiffres est enregistrée dans la plupart des Etats de la région, pouvant parfois faire émerger des craintes de risques de bulle immobilière et entretenant la dynamique haussière des prix.

*Comme dans tous les pays de la région, les facteurs conjoncturels et externes que sont la hausse des prix énergétiques, les ruptures dans les chaînes d'approvisionnement et la hausse de la demande mondiale stimulent l'indice des prix ; mais, la question est de savoir si, dans la région, cette inflation, entretenue également par des problèmes devenus structurels, ne risque pas de perdurer. En effet, la forte hausse des salaires résultant de la généralisation des pénuries de main d'œuvre et du rattrapage progressif des économies de la région fait émerger un risque de spirale inflationniste tirée par les dynamiques salariales.*

Rédigé par Julien BECCAFICHI le 24 janvier 2022

## Annexes "Dossier du mois"

### Annexe 1 : taux d'inflation par pays de l'UE (décembre 2021, glissement annuel)



Source :

Eurostat

### Annexe 2 : taux d'inflation dans les pays de la zone (décembre 2021, glissement annuel)

	HICP	Inflation hors-énergie
Lituanie	10,7	7,2
Hongrie	7,4	6,4
République tchèque	5,4	6,0
Pologne	8	6,0
Slovaquie	5,1	5,6
Estonie	12	5,5
Lettonie	7,9	4,7
Moyenne UE	5,3	3,2

Source : Eurostat

### Annexe 3 : hausse des salaires par pays de la zone (EUR, glissement annuel)

	Salaire brut moyen	Salaire minimum au 1 <sup>er</sup> janvier 2022
<b>Pologne</b>	1328 (+9,8%)	648 (+7,5%)
<b>Hongrie</b>	1217 (+8,5%)	Non-qualifiés : 547 (+19,5%) Qualifiés : 712 (+18,7%)
<b>République tchèque</b>	1534 (+5,7%)	642 (+6,6%)
<b>Slovaquie</b>	1185 (+6,5%)	646 (+3,4%)
<b>Estonie</b>	1553 (7,8%)	654 (+12%)
<b>Lettonie</b>	1280 (10,4%)	500
<b>Lituanie</b>	1598 (9,9%)	730 (+13,7%)

Source : données nationales

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.  
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : [www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)